

事件：4月27日，公司发布2021年年报及2022年一季报，2021年公司营收25,047.09万元，同比增长18.74%；归母净利润5,725.53万元，同比增长17.97%；2022年Q1公司营收1,416.74万元，同比增长56.70%，归母净利润10.25万元，同比增长152.60%，首次一季度实现扭亏转盈；2022年Q1公司智慧矿山业务收入同比增长172.88%，地面工业铁路信号控制与智能调度产品收入同比增长1001.48%。

现金流量净额超额增长，智慧矿山业务实现连续高增长。2021年经营活动现金流量净额5069.30万元，同比增长2,211.45%，主要系1)营收和净利润双增，经营活动现金流入大幅增加；2)为提高资金利用效率，公司强化供应商信用管理，增加银行票据支付比例。智慧矿山业务连续两个报告期实现高增，2021年，公司智慧矿山业务收入7446.70万元，同比增长38.8%；2022Q1智慧矿山业务同比增长172.88%。

业务结构持续优化，高毛利业务占比稳步上升。2021年公司三大业务分别营收及占比：矿井井下信号控制与智能调度产品营收7446.70万元，占比29.95%，同比提升4.52pct；地面工业铁路信号控制与智能调度产品营收11444.99万元，占比46.02%，同比下降0.37pct；信息系统集成及技术服务营收5975.47万元，占比24.03%，同比下降3.69pct。同时，2022年Q1矿井井下信号控制与智能调度产品收入同比增长172.88%，地面工业铁路信号控制与智能调度产品收入同比增长1001.48%，信息系统集成业务收入同比下降34.25%。作为公司高毛利率的矿山及铁路业务，2021年分别为54.23%及43.46%，结合自身占比不断提升，公司业务结构实现正向优化。

投资建议：公司在智能矿山、铁路与城轨等多项业务布局，依托智慧矿山行业景气与铁路认证环节逐步向市场打开的大背景下，公司在煤矿智能化和铁路及城轨信息化建设上有更加广阔的机遇，综合考虑公司所在行业的利基性和多样性，我们认为整体处于蓝海市场。我们预测公司2022-2024年营收分别达3.34、5.05、7.33亿元，归母净利润0.75、1.13、1.61亿元，当前股价对应22/23年PE为21X/14X。维持“推荐”评级。

风险提示：智能矿山推进不及预期；铁路认证受限风险；疫情反复带来交付延迟的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	250	334	505	733
增长率(%)	18.7	33.3	51.3	45.0
归属母公司股东净利润(百万元)	57	75	113	161
增长率(%)	18.0	31.4	50.8	42.4
每股收益(元)	0.66	0.87	1.31	1.86
PE	27	21	14	10
PB	3.0	2.6	2.2	1.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2022年4月28日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

18.03 元


分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

相关研究

- 【民生计算机】矿山智能化深度报告：智慧矿山是被低估的“金山”

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	250	334	505	733
营业成本	155	205	305	436
营业税金及附加	2	7	7	11
销售费用	13	18	30	42
管理费用	15	21	33	47
研发费用	14	20	37	54
EBIT	66	63	93	143
财务费用	0	-2	-1	-1
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	0	1	3	3
营业利润	66	88	131	192
营业外收支	0	-1	0	0
利润总额	65	87	132	192
所得税	8	12	18	30
净利润	57	75	113	162
归属于母公司净利润	57	75	113	161
EBITDA	72	72	101	151

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	144	155	168	203
应收账款及票据	212	250	399	598
预付款项	1	2	4	5
存货	42	63	91	128
其他流动资产	147	168	200	236
流动资产合计	546	640	862	1170
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	74	86	88	88
无形资产	19	18	16	14
非流动资产合计	128	140	137	132
资产合计	674	780	999	1302
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	128	132	213	317
其他流动负债	18	44	68	106
流动负债合计	145	176	281	423
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	148	178	283	425
股本	87	87	87	87
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	527	602	715	877
负债和股东权益合计	674	780	999	1302

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	18.74	33.35	51.34	45.01
EBIT 增长率	17.51	-4.00	46.31	54.16
净利润增长率	17.97	31.37	50.80	42.39
盈利能力 (%)				
毛利率	38.24	38.68	39.63	40.46
净利率	22.88	22.53	22.45	22.05
总资产收益率 ROA	8.49	9.64	11.36	12.40
净资产收益率 ROE	10.92	12.55	15.91	18.47
偿债能力				
流动比率	3.76	3.64	3.07	2.77
速动比率	3.37	3.27	2.73	2.45
现金比率	0.99	0.89	0.60	0.48
资产负债率 (%)	21.93	22.84	28.38	32.65
经营效率				
应收账款周转天数	281.76	223.64	238.31	247.90
存货周转天数	99.11	112.68	108.81	106.87
总资产周转率	0.37	0.43	0.51	0.56
每股指标 (元)				
每股收益	0.66	0.87	1.31	1.86
每股净资产	6.07	6.94	8.24	10.11
每股经营现金流	0.58	0.35	0.17	0.39
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	27	21	14	10
PB	3.0	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA	19.59	19.67	13.81	9.00
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	57	75	113	162
折旧和摊销	7	8	8	9
营运资金变动	-19	-52	-104	-132
经营活动现金流	51	30	14	34
资本开支	-4	-21	-5	-3
投资	0	1	1	0
投资活动现金流	-114	-19	-2	1
股权募资	209	0	0	0
债务募资	-10	0	0	0
筹资活动现金流	176	0	0	0
现金净流量	112	11	13	35

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001